

السعودي الفرنسي كابيتال
Saudi Fransi Capital
تميّز في الخدمة، تفوق في الأداء

تعافي متوسط المبيعات لكل متجر

أعلنت أسواق المزرعة عن نتائجها الأولية للربع الأول ٢٠١٦ بعد اغلاق السوق يوم أمس، حيث بلغت ربح السهم ٠,٧٣ ر.س. (أقل بنسبة ١٢٪ عن الربع المماثل من العام السابق) اقل من توقعاتنا بصافي ربح للسهم يبلغ ٠,٧٩ ر.س. نتيجة ارتفاع المصاريف التشغيلية. من المتوقع حدوث تعافي للتراجع في متوسط مبيعات المتجر عند عند وصول المتاجر الى مرحلة النضوج بعد الافتتاح. نحن نتطلع خلال الأرباع القادمة الى الحفاظ على صافي الهوامش عند معدل يتراوح ما بين ٥٪ الى ٦٪. في ظل بيئة تباطؤ الإنفاق الاستهلاكي، تعتبر أسواق المزرعة من الشركات المقاومة للتغيرات. نستمر في التوصية "شراء" بسعر مستهدف ٥٩ ر.س. للسهم عند مكرر ربحية متوقع للعام ٢٠١٦ بمقدار ١٧,٩ مرة.

يجب أن تدعم المتاجر الاضافية نمو المبيعات

وصل عدد المتاجر خلال الربع ٥٧ مقابل ٥٢ في العام الماضي. تراجعت المبيعات لكل متجر بمعدل ٣٪، الأمر الذي قد يكون بسبب انخفاض الإنفاق الاستهلاكي. عموما، نعتقد أن المتاجر الجديدة تستغرق ما يقارب العامين لتصل إلى مرحلة النضج، تحديدا في المناطق الوسطى والغربية والذي من شأنه أن يرفع من معايير الأداء. جاءت قيمة إجمالي المبيعات ٤٨٢ مليون ر.س. (ارتفاع بنسبة ٦٪ عن الربع المماثل من العام السابق و٢٪ عن الربع السابق) اقل من توقعاتنا بمعدل ٥٪. في وجهة نظرنا، نعتبر كل من أسواق المزرعة والعثيم بمثابة معيار لمعنويات المستهلك.

هامش إجمالي الربح أفضل بشكل طفيف من العام السابق

تم تسجيل نفقات الإستئجار من ضمن تكلفة المبيعات، والتي قد تكون عامل رئيسي في تراجع اجمالي هامش الربح للربع الثاني على التوالي والذي وصل الى ٢٣٪ بدلا من ٢٤٪ في الربع السابق. جاء الهامش التشغيلي بمعدل ٦,٠ أقل من توقعاتنا البالغة ٦,٣٪.

تتجه التكاليف إلى النفقات

كما أشرنا سابقا، يمكن أن ترتفع مصاريف الخدمات العامة خلال الأشهر المقبلة، كما اشارت الشركة الى ارتفاع الأجور بمقدار ٨ مليون ر.س. مقابل الفترة المماثلة من العام الماضي، بدعم من مساهمتها في سعودة الوظائف.

صافي الربح اقل من التوقعات

كنا نتوقع ان يتم تحقيق صافي ربح بقيمة ٢٨ مليون ر.س. بينما جاء صافي الربح الفعلي بقيمة ٢٥ مليون ر.س. (تراجع بنسبة ١٢٪ عن الربع المماثل من العام السابق وارتفاع بنسبة ٣١٪ عن الربع السابق). نعتقد انه يمكن الحفاظ على هامش صافي الربح ما بين ٥٪ الى ٦٪ نظرا لتغير البيئة التنظيمية. كان أداء الربع الأول اجمالا مقبولاً. مع تزامن شهر رمضان في الربع الثاني، يجب ان يساعد تأثير المبيعات والمصروفات على تحديد اتجاه اوسع لقطاع الاستهلاك. نستمر في التوصية "شراء" بسعر مستهدف ٥٩ ر.س. للسهم.

أسواق المزرعة	الربع الأول ٢٠١٦ الفعلي	الربع الأول ٢٠١٦ متوقع	الربع الأول ٢٠١٥	التغير عن العام السابق ٪	الربع الرابع ٢٠١٥	التغير عن الربع المماثل ٪
المبيعات	٤٨٢	٥٠٨	٤٥٥	٪٦	٤٧٤	٪٢
اجمالي الربح	١١٢	١٢٢	١٠٥	٪٧	١١٥	٪٢-
هامش اجمالي الربح	٪٢٣,٣	٪٢٤,١	٪٢٣,٠		٪٢٤,٢	
الربح التشغيلي	٢٩	٣٢	٣٣	٪١٢-	٢٤	٪٢٢
هامش الربح التشغيلي	٪٦,٠	٪٦,٣	٪٧,٢		٪٥,٠	
صافي الربح	٢٥	٢٨	٢٩	٪١٢-	١٩	٪٣١
هامش صافي الربح	٪٥,٣	٪٥,٥	٪٦,٣		٪٤,١	

شراء — التوصية
٥٩ (ر.س.) — السعر المستهدف خلال ١٢ شهر

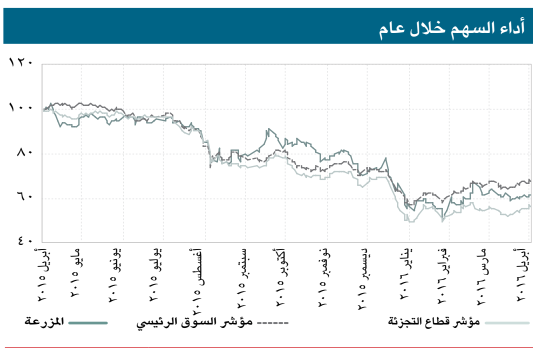
بيانات السهم (ر.س.)	
آخر اغلاق	٤٩,٠٠
التغير المتوقع في السعر	٢٠,٤
القيمة السوقية (بالمليون)	١,٧١٥
عدد الأسهم القائمة (مليون)	٣٥
السعر الأعلى خلال ٥٢ أسبوع	٨١,٢٥
السعر الأدنى خلال ٥٢ أسبوع	٣٩,٣٠
تغير السعر منذ بداية العام حتى تاريخه (٪)	(٢٠,٤)
متوسط قيمة التداول اليومي خلال ١٢ شهر (بالألف)	٩٠
ربح السهم المتوقع للعام ٢٠١٦	٣,٢٩
رمز السهم (رويترز/بلومبرغ)	4006.SE/SMARKETI AB

* السعر كما في ١٨ ابريل ٢٠١٦

الربع الأول ٢٠١٦ (ر.س.)	فعلي	متوقع
المبيعات (مليون)	٤٨٢	٥٠٨
هامش اجمالي الربح	٪٢٣,٣	٪٢٤,١
EBIT (مليون)	٢٩	٣٢
صافي الربح (مليون)	٢٥	٢٨

المكررات السعرية	٢٠١٥	٢٠١٦ متوقع	٢٠١٧ متوقع
مكرر الربحية (x)	١٦,٠	١٤,٩	١٤,٢
مكرر EV/EBITDA	١٣,٢	١١,٨	١١,٢
مكرر السعر إلى المبيعات	٠,٩	٠,٨	٠,٨
مكرر القيمة الدفترية	٣,١	٢,٨	٢,٦

أداء السهم خلال عام



المصدر: بلومبرغ، تداول

عاصم بختيار، CFA
abukhtiar@fransicapital.com.sa
+٩٦٦ ١١ ٢٨٢٦٨٦١

يزيد الصيخان
yalsaikhan@fransicapital.com.sa
+٩٦٦ ١١ ٢٨٢٦٦٠٨

إطار العمل بالتوصيات

شراء

توقع ارتفاع أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

احتفاظ

توقع توافق أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

بيع

توقع تراجع أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

السعودي الفرنسي كابيتال

مركز الاتصال | ٨٠٠ ١٢٥ ٩٩٩٩

www.sfc.sa

سجل تجاري رقم | ١٠١٠٢٣١٢١٧

قسم الأبحاث والمشورة

صندوق بريد ٢٣٤٥٤

الرياض ١١٤٢٦

المملكة العربية السعودية

المركز الرئيسي – الرياض

research&advisory@fransicapital.com.sa



اخلاء المسؤولية

تم اعداد هذا التقرير من قبل شركة السعودي الفرنسي كابيتال، شركة استثمارية متخصصة لخدمات البنوك الاستثمارية، ادارة الأصول، الوساطة، الأبحاث، وخدمات الحافظ الأمين. يمكن أن يكون لشركة السعودي الفرنسي كابيتال أو شركتها التابعة علاقة بالشركة محل هذا التقرير و/أو أوراقها المالية.

يعتمد هذا التقرير على المعلومات المتاحة للعموم والتي نعتقد بثقتها، ولكننا لا نقدمها كمعلومات دقيقة أو مكتملة، وبالتالي لا يجب الاتكال عليها كمعلومات متكاملة أو دقيقة. وعليه، لا نقدم أو نضمن، لا صراحة ولا ضمناً، وينبغي أن لا يعول على عدالة أو دقة أو اكتمال أو صحة المعلومات والآراء المتضمنة في هذا التقرير.

تم اعداد هذا التقرير لأغراض المعلومات العامة فقط، ولا يسمح بإعادة انتاجه أو توزيعه لأي شخص. لا يعتبر هذا التقرير دعوة أو عرضاً لشراء أو بيع أي أوراق مالية. لم يأخذ التقرير في الاعتبار موائمة الاستثمار لطبيعة المستثمر. تحديداً، لم يتم خصيص هذا التقرير ليلائم أهداف استثمارية محددة، أو وضع مالي معين، أو درجة المخاطر المرغوبة، أو احتياجات أي شخص متلقي لهذا التقرير. تنصح شركة السعودي الفرنسي كابيتال بشدة أي مستثمر محتمل أن يطلب إرشاد قانوني، محاسبي ومالي لدى اتخاذ القرار حول الاستثمار في الأوراق المالية وملائمتها لمتطلباته/متطلباتها. تتضمن أي توصيات استثمارية متضمنة في التقرير المخاطر والعوائد المتوقعة.

إن شركة السعودي الفرنسي كابيتال غير مسؤولة، بإجمالي القوانين والأنظمة المطبقة، عن أي خسارة ناتجة عن هذا التقرير أو أي من محتوياته أو ما يعلق به. قد لا تتحقق التوقعات المستقبلية الخاصة بالتوقعات المالية وتقديرات القيمة العادلة. إن جميع الآراء والتقديرات المتضمنة في التقرير تعتمد على رأي شركة السعودي الفرنسي كابيتال بتاريخ اعداد التقرير، والتي يمكن أن تتغير دون إشعار. إن الأداء الماضي لأي استثمار لا يعكس بالضرورة النتائج المستقبلية. قيمة الأوراق المالية، أو الدخل منها، أو أسعارها أو عملاتها، يمكن أن ترتفع أو تنخفض. من المحتمل أن يسترجع المستثمر قيمة أقل من قيمة الاستثمار الفعلي. أيضاً، يمكن أن يخضع الاستثمار الى رسوم على الاستثمار في الأوراق المالية. يمكن أن يؤدي التغير في أسعار صرف العملات الى تغيرات كبيرة في قيمة أو سعر أو الدخل من ورقة مالية. لا يسمح بإعادة انتاج هذا التقرير أو أي أجزاء منه دون الحصول على الموافقة الخطية من شركة السعودي الفرنسي كابيتال. لا يجوز توزيع هذا التقرير أو نسخ منه خارج المملكة العربية السعودية حيث من الممكن أن يكون توزيعه ممنوع قانوناً. يجب على الأشخاص مستلمي التقرير أن يكونوا على دراية بمثل هذا المنع والالتزام مثل هذه القيود. باستلام هذا التقرير، يوافق المستلم على الالتزام بالقيود السابقة.

السعودي الفرنسي كابيتال ،شركة محدودة المسؤولية

سجل تجاري ١٠١٠٢٣١٢١٧

صندوق بريد: ٢٣٤٥٤

الرياض ١١٤٢٦

المملكة العربية السعودية

المركز الرئيسي - الرياض